



ВЫЗОВЫ И ИНВЕСТИЦИИ

Экономика Индии

4 кв 2023

Резюме



Экономика Индии, пятая экономика по размеру ВВП (\$3.5 трлн), демонстрирует темпы роста свыше 6.0% за последние 22 года. Сохраняя такую динамику роста в перспективе нескольких лет, Индия может стать \$5 трлн экономикой, потеснив Германию и Японию. Однако это история как минимум 2-3 лет. Мы проанализировали качество роста экономики страны и денежно-кредитную политику и готовы дать наши первые рекомендации по инвестициям. Для более консервативных инвесторов мы рекомендуем инвестиции в квазигосударственные еврооблигации в долларах США. Что же касается рынка акций, то активы в рупиях экспортоориентированных частных и государственных компаний обладают достаточным потенциалом роста.



Введение

Индия - одна из немногих крупнейших экономик в мире, которая в текущем моменте, демонстрирует высокие темпы роста. В допандемические годы она замедлялась, однако сейчас экономика опережает по темпам роста Китай. Индия пользуется моментом осложнения геополитической обстановки вокруг Тайваня, когда международные инвесторы следуют инвестиционной стратегии в Азии (K+1), предусматривающую вложения в китайские активы (K) и в качестве диверсификации в активы Индии или Вьетнама. Помимо этого Индия также обращает в свою пользу зависимость Европы от поставок энергоносителей, покупая подсанкционную нефть у РФ и продавая ее в страны Еврозоны. При этом высокие темпы роста экономики Индии через несколько лет стабилизируются, поскольку стране необходимо пройти еще долгий путь инвестиций в промышленную инфраструктуру, в цифровизацию общества и, что самое главное, решить вопрос с качеством образования и утечкой человеческого капитала. Так, несмотря на рост численности населения Индии (1,417.2 млрд), вовлеченность населения в экономику остается относительно низкой (отношение рабочей силы к общей численности населения) на уровне 37%, что немногим выше 34% в 1990 г. В то время как, в том же Китае и Вьетнаме этот показатель составляет 55.4% (56.3% в 1990 г.) и 57% (47.7% в 1990 г.), соответственно. Кроме того, 44% всего занятого населения страны*, сконцентрировано преимущественно в сфере сельского хозяйства, которое в структуре ВВП по последним данным составляет 15%.

* По данным Всемирного банка за 2021 г.

При этом доля горнодобывающей и обрабатывающей промышленности от ВВП составляет 2.2% и 13.0% соответственно, а количество занятых в этой сфере приближается к 25%. На долю услуг приходится (50.4%), а занятость в этой сфере составляет 31%. Уровень образования и профессиональной подготовки, сложившаяся структура экономики, утечка специалистов будут выступать основными препятствиями для переноса большинства высокотехнологических производственных мощностей из Европы. Релокация компанией Apple производственных мощностей в Индию ожидаемый шаг, однако это не массовый исход промышленных активов из Китая и эффект на экономику Индии от этого переноса в текущем моменте будет ограниченным. В пользу того, что Китай будет оставаться в тренде, указывают многочисленные визиты первых лиц крупнейших стран Европы в Китай, а также нежелание Брюсселя под давлением США вводить санкции в отношении Поднебесной.

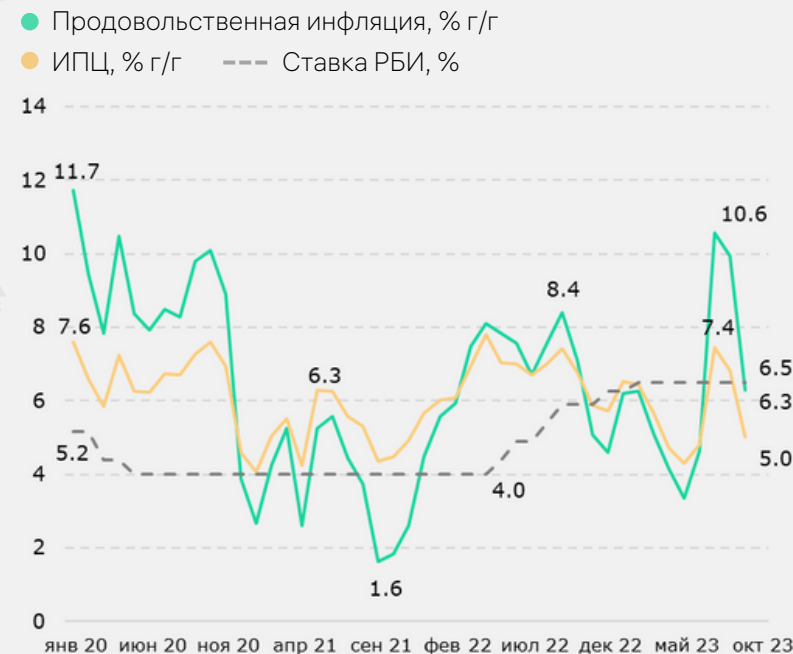
Однако мы не исключаем, что диверсификация вложений в азиатские активы продолжится и инвестиционная привлекательность Индии будет расти, как и сама экономика. Мы полагаем, что облигации квазигосударственного сектора с рейтингом на уровне суверенного (BBB- от S&P и Fitch Ratings) в валюте будут достаточно надежным вложением. Примерами таких облигаций являются облигации State Bank of India (SBIIN- доходность 5.7%), REC (RECLIN 6.0%) и NTPC (NTPCIN 6.2%). Что же касается рынка акций, то перспективными нам кажутся индийские активы в секторе машиностроения, легкой промышленности, финансовых услуг и энергетике, продукция которых идет на экспорт и имеет хороший потенциал для дальнейшего роста.

Индия – темпы инфляции замедлились

- Резервный банк Индии (РБИ) сохранил в начале октября ставку по недельному РЕПО на уровне 6.5%;
- Темпы потребительской инфляции ускорились с 4.81% г/г в январе до 7.44% г/г в июле (максимум за 15 месяцев) и замедлились в сентябре до 5.02% г/г за счет снижения цен на продукты питания с 10.66% г/г в июле до 6.30% г/г;
- Резервный банк Индии увеличил свой прогноз по инфляции до 5.4% г/г на конец 2023 г., сохранив среднесрочный целевой ориентир в 4% г/г.
- Характер потребительской инфляции в Индии не носит монетарных характер, т.к. рост цен спровоцирован незначительным дефицитом предложения продуктов питания на внутреннем рынке (крупы подорожали на 10.95% г/г, овощи – на 3.39% г/г в сентябре);
- Правительство принимает меры для насыщения внутреннего продуктового рынка за счет импорта и ограничения экспорта;
- Процентная ставка РБИ сохранится на текущем уровне до середины следующего года;
- Кривая доходности по ГЦБ Индии пришла в движение и в текущем моменте разница доходности на краткосрочном участке кривой по сравнению с доходностью на долгосрочном стала нарастать, а кривая приобретать относительно нормальный вид.

В начале года Резервный банк Индии (РБИ) увеличил ставку по недельному РЕПО с 6.3% до 6.5% с коридором по предоставлению ликвидности +/-25 б.п. В течение текущего года на фоне замедления темпов инфляции с 6.52% г/г в январе до 4.81% г/г в июне ставка регулятора была сохранена.

Процентная ставка Резервного Банка Индии и инфляция



6.3%

Продовольственная инфляция в сентябре 2023 года

5.0%

Инфляция в сентябре 2023 года (макс 7.79% в апреле 2022 года)

6.50%

Процентная ставка РБИ в сентябре 2023 года

В июле, когда темпы потребительской инфляции резко ускорились до 7.44% г/г, достигнув максимального значения за последние 15 месяцев, Комитет по ДКП Резервного банка Индии (РБИ) на своем очередном заседании в начале августа принял решение сохранить ставку на уровне 6.50%. В сентябре темпы потребительской инфляции замедлились до 5.02% г/г (7.41% г/г в сентябре 2022 г.) за счет снижения темпов продовольственной инфляции с 10.66% г/г до 6.30% г/г, однако темпы роста цен на отдельные продукты питания продолжают сохраняться высокими. Так, стоимость круп увеличилась в сентябре на 10.95% г/г, фрукты – на 7.30% г/г, а на специи – на 23.06% г/г. При этом на растительные масла в сентябре наблюдается дефляция цен на уровне 14.04% г/г. В начале октября комитет по ДКП РБИ принял решение сохранить ставку на уровне 6.50%.

Индия – рост цен на продовольствие как причина потребительской инфляции



Причиной резкого ускорения темпов потребительской инфляции в Индии летом этого года стал нарастающий дефицит предложения сахарного тростника, картофеля, лука и томатов на внутреннем рынке. Одновременно с сокращением предложения овощей индийские фермеры уменьшили размер посевных площадей под рис и сою на 40% из-за того, что осадки в этом году были ниже среднегодовой нормы за последние несколько лет. Причиной сокращения объема осадков называются глобальные климатические изменения. Такая динамика производства продуктов питания в Индии привела к двухзначному росту продуктовых цен (10.6% г/г в июле, 9.9% г/г в августе и 6.3% г/г в сентябре) в стране. Пока ситуация с продуктами питания не носит катастрофический характер, т.к. дисбаланс ресурсов по зерновым составляет порядка 10% и будет восполнен за счет импорта.

Поскольку причиной ускорения потребительской инфляции является исключительно сокращение объема внутреннего предложения продуктов питания, то правительство Индии приняло решение не ужесточать ДКП, т.к. природа этой инфляции немонетарная и борьба с ней будет осуществляться при помощи расширения физического предложения. Для этого было принято решение сократить объемы экспорта лука, томатов, а также тростникового сахара из Индии. Кроме того, было принято постановление компенсировать сокращение объемов производства пшеницы за счет увеличения ее импорта из РФ с дисконтом. Ожидается, что для стабилизации цен в стране будут снижены таможенные пошлины на зерновые. Правительство Индии предполагает существенно нарастить импорт зерновых из РФ, чтобы на внутреннем рынке образовался излишек и тем самым оказал давление на цены вниз. Помимо вышеуказанных мер борьбы с продуктовой инфляцией правительством Индии выделено \$12 млрд.

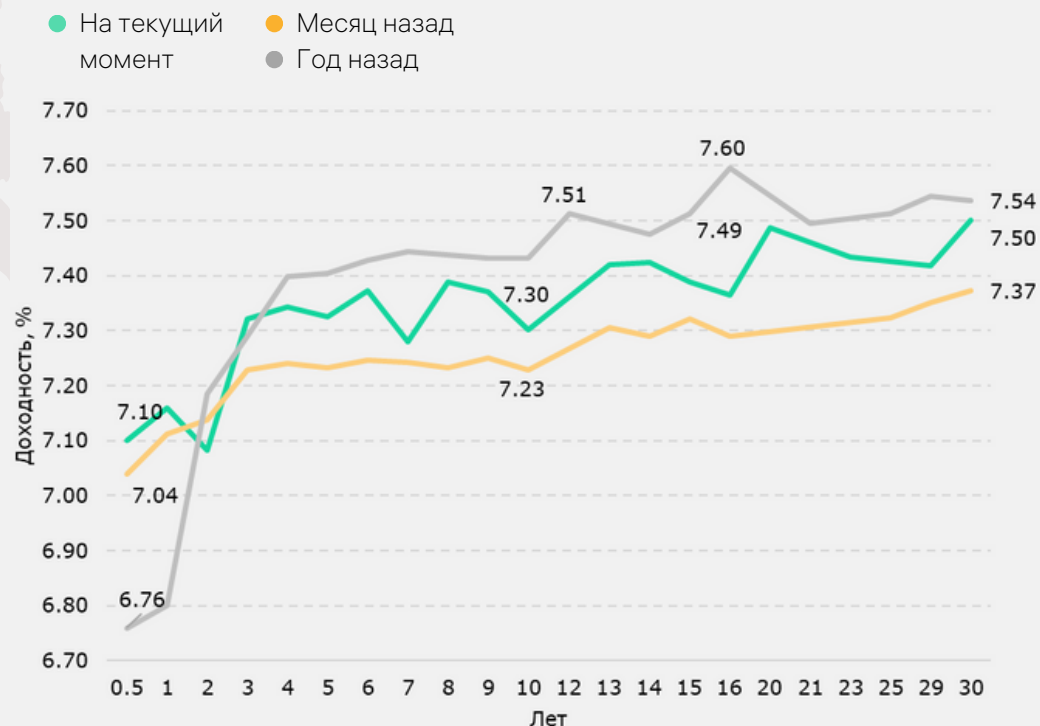


Индия – процентные ставки облигаций

Мы полагаем, что ситуация с продовольствием в Индии регулируемая, однако необходимо понимать, что население насчитывает порядка 1.4 млрд человек, и вопрос продовольствия для правительства страны является крайне важным. Кроме того, необходимо подчеркнуть, что если вопрос изменения климата стал остро ощущаться в Индии уже в этом году, то в последующие годы проблема никуда не исчезнет. Сокращение посевных площадей на 40% под зерновые культуры в этом году негативным образом скажется в следующем и единственным способом решения этого вопроса будет наращивание объемов импорта из РФ. Регионально Индия является основным экспортером лука, риса и сахара, а введение ограничений на экспорт этих товаров приведет к росту региональных цен на продукты питания в этом году и обострит ситуацию в следующем.

Согласно риторике РБИ, регулятор решительно настроен обеспечить замедление темпов инфляции в стране до целевого ориентира в 4%. Однако, при сохранении годовых темпов роста инфляции на уровне 6.7% - 5.7% решение этой задачи потребует особых усилий правительства Индии. С учетом ускорения темпов инфляции в июле и понимания, что решение насыщения внутреннего рынка продуктами питания потребует определенного времени, РБИ пересмотрел свой прогноз по инфляции на 2024 фискальный год с 5.1% г/г до 5.4% г/г. Кроме того, глава РБИ послал очень определенный сигнал, что ДКП РБИ будет направлена на борьбу с инфляцией и ставка сохранится на текущем уровне до тех пор, пока не достигнет целевого ориентира.

Доходность индийских облигаций



Исходя из текущей динамики цен и ставки регулятора, мы видим, что кривая доходности по ГЦБ Индии начинает постепенно приобретать относительно нормальную форму, т.к. в августе разность в доходности на коротком участке и на длинном сокращалась до минимальных значений

“

Мы полагаем, что из всех государственных долговых инструментов - ГЦБ с плавающей ставкой, индексированной к инфляции, являются менее рисковыми вложениями в текущем моменте. Однако доходность в рупиях по ним при инфляции в 6.8% - 7.4% не является привлекательной. ГЦБ номинированные в долларах США имеют доходность на уровне 5.5% - 6.0% и сроки обращения от 1 года до 3 лет. При этом рейтинговая оценка этих инструментов составляет не выше BBB- (текущий суверенный рейтинг от Fitch Ratings), а ликвидность на рынке находится на низком уровне. По сравнению с облигациями в рупиях, для приобретения которых необходимо разрешение RBI, покупка государственного долга Индии в долларах США на глобальных площадках технически осуществить легче (Euroclear), однако низкая ликвидность рынка по этим инструментам означает, что приобретаемые обязательства скорее всего будут инвестициями, удерживаемыми до погашения, а доходность по ним будет соответствовать доходности облигаций казначейства США при большем уровне странового риска.

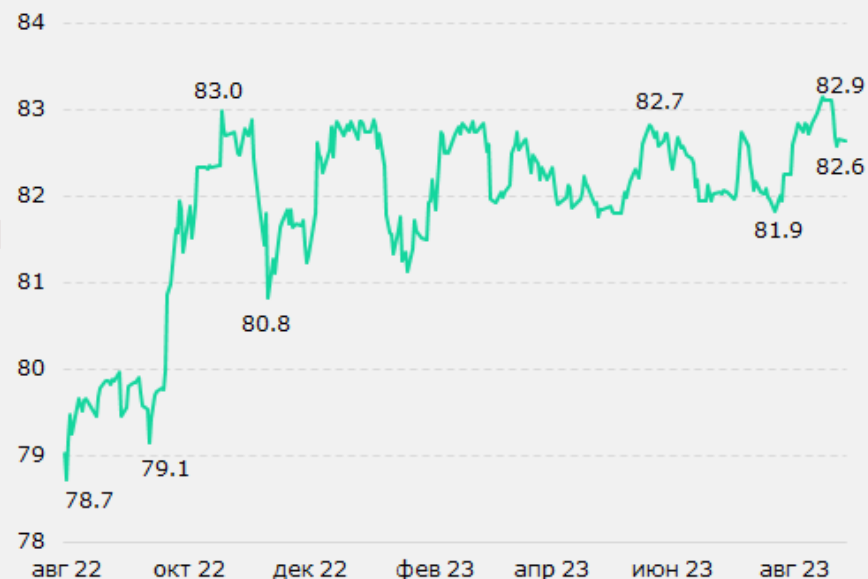
”

Индия – стабильный курс

- Курс индийской рупии за последние 12 месяцев ослаб на 2.1% при этом с начала года валюта потеряла 0.4% своей стоимости;
- Хронический дефицит торгового баланса Индии оказывает давление на курс индийской рупии;
- Замедление динамики ослабления рупии в этом году обусловлено постепенным расширением объема реэкспорта российской нефти на европейский рынок и расчетами с РФ в национальных валютах;
- С учетом расширения импорта зерновых из РФ давление в сторону ослабления на рупию в конце года возрастет;
- Мы не ожидаем сильного ослабления рупии как в 2022 г. (+11.3% г/г), курс национальной валюты будет формироваться около текущих уровней в пределах 83-84 рупии за доллар США.

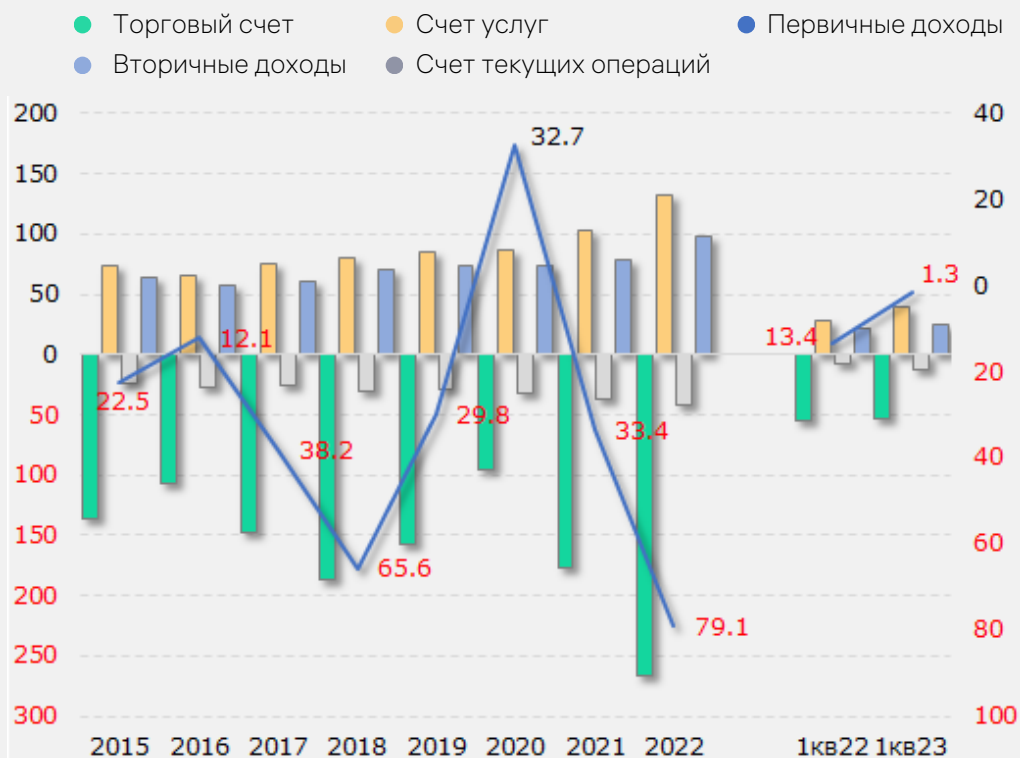
В 2022 г. курс индийской рупии ослаб к доллару США на 11.3% на фоне углубления дефицита счета текущих операций в 2.4 раза до \$79.1 млрд (максимальное значение с 2013 г.). Углублению дефицита способствовало расширение дефицита торгового счета на 51.2% г/г до \$267.2 млрд. При этом по данным за 1кв2023 г. наблюдается радикальное сокращение дефицита текущего счета с \$13.4 млрд до \$1.3 млрд за счет уменьшения отрицательного сальдо по торговому счету на 3.5% г/г на фоне роста профицита по счету услуг на 38% г/г и счету первичных доходов на 17.2% г/г. При этом если в 2022 г. приток капитала по финансовому счету увеличился в 2.5 раза до \$81.3 млрд, то в 1кв2023 г. наблюдается значительное сокращение притока капитала с \$14.2 млрд до \$990 млн.

● Курс индийской рупии к доллару США



Уменьшение притока капитала по финансовому счету в 2023 г. произошло за счет сокращения притока инвестиций с \$13.8 млрд до \$6.3 млрд. Такая динамика по внешним счетам в этом году обусловлена расширением торговли с РФ энергоносителями, удобрениями и зерновыми. Напомним, что с 2022 г. во внешнеторговых операциях контрагенты частично используют национальные валюты. Однако в силу того, что у Индии с РФ большой дефицит торгового баланса, у РФ скопилось достаточно большое количество рупий, что отчасти также способствовало укреплению курса национальной валюты в текущем году.

Дефицит торгового баланса - причина коррекции курса рупии



Основными статьями индийского экспорта являются энергоносители (21.8%), драгоценные и полудрагоценные металлы и камни и изделия из них (8.7%), а также механические устройства турбинного типа, газовые турбины, запчасти для машин (6.1%) и электронные устройства, преимущественно телефоны, смартфоны и устройства беспроводного доступа, GSM – устройства (5.9%). Специи и органические продукты составляют 4.8% от экспорта страны и конкурируют с 4.7% экспорта автомобилей. В целом 6 этих статей составляют 51.9% всего экспорта страны. Эти же статьи экспорта отражают основной потенциал промышленного производства Индии.

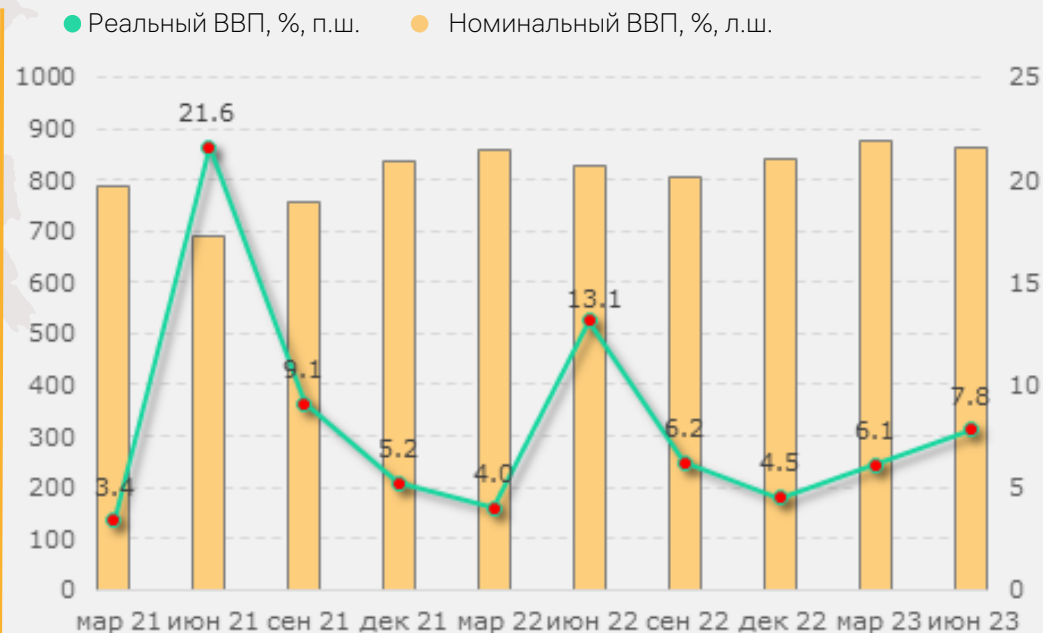
Мы полагаем, что Индия воспользуется сложившейся ситуацией, когда российские нефтепродукты, которые находятся под санкциями ЕС и приобретаются с дисконтом, будут перепродаваться в Европу по рыночным ценам. Так, импорт Индии из РФ в 2022 г. увеличился в 4.7 раза и составил \$40.6 млрд. В 1кв2023 г. импорт из РФ увеличился в 4.8 раза до \$15.6 млрд. Исходя из такой внешнеторговой динамики, ограничений в части вывоза национальной валюты за границу и осуществления части взаиморасчетов во внешней торговле в рупиях курс национальной валюты в 2023 г. будет формироваться на уровне 83-84 рупии за доллар США.

Экономика Индии – сохранение уверенного роста

- Экономика Индии несмотря на замедление темпов роста в 2018-2019 гг. в текущем году демонстрирует уверенную динамику за счет сектора услуг на фоне сдержанного роста реального сектора;
- В январе-марте рост индийской экономики составил 6.1% г/г, в то время как в апреле-июне ускорился до 7.8% г/г;
- МВФ прогнозирует динамику роста экономики Индии на уровне 5.9% в 2023 г. Всемирный банк ожидает рост индийской экономики на уровне 6.3%. Goldman Sachs в отличие от Всемирного банка, который уменьшил прогноз по росту индийской экономики на 0.3%, наоборот, увеличил его на эту же величину до 6.3%. Резервный банк Индии прогнозирует рост экономики страны на уровне 6.4% в 2023 г.

Пост-пандемический рост индийской экономики сложился существенно выше, чем в 2017 г. и 2019 г., когда наблюдалось постепенное замедление с 6.8% г/г до 3.9% г/г. В 2021 г. экономика продемонстрировала рост в 9.1% г/г (-5.83% г/г в 2020 г.), сравнимый по динамике с 1988 г. в 9.6% г/г и в номинальном выражении увеличилась до \$3 150 млрд. В 2022 г. рост экономики замедлился на 7.0% г/г, что соответствовало среднему значению роста за период 2009-2018 гг. В номинальном выражении ВВП Индии составил \$3 385 млрд. Рост экономики Индии в январе-марте 2023 г. сложился на уровне 6.1% г/г (4.0% г/г в январе -марте 2022г.) и в апреле-июне ускорилась до 7.8% г/г.

Согласно предварительной оценке Национального статистического бюро Индии (NSO-National Statistical Office), динамика реального роста (2011=100%) крупнейшей отрасли индийской экономики - сектора финансовых услуг, услуг в сфере недвижимости и прочих профессиональных услуг (26.2% в структуре ВВП) в апреле-июне 2023 г. сложилась на уровне в 12.2% г/г (8.5% г/г в апреле-июне 2022 г.).

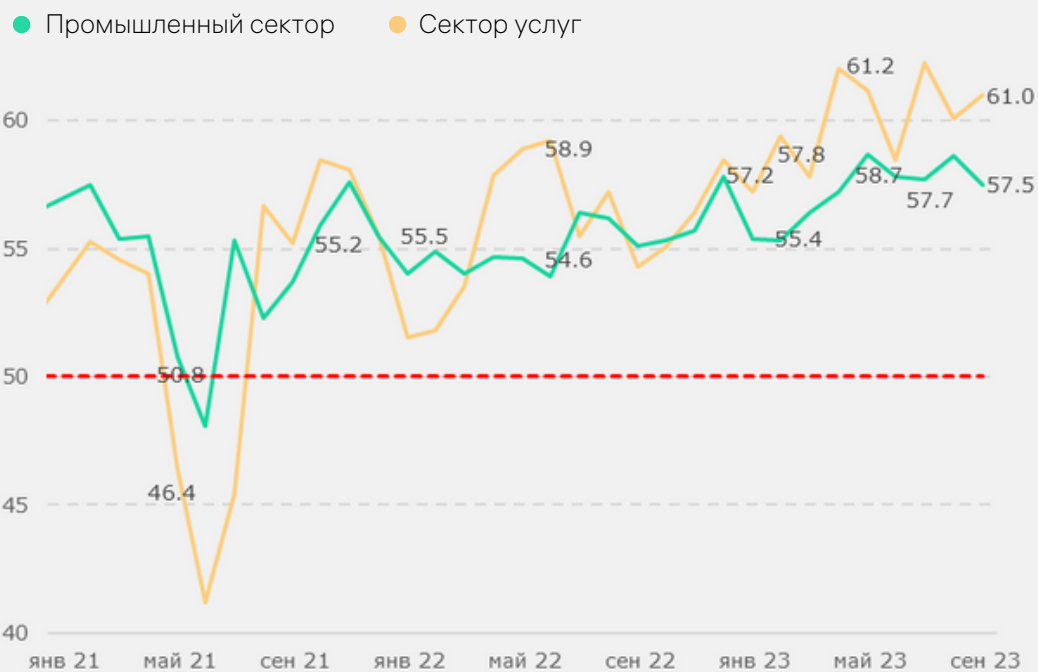


Сельское хозяйство, доля которого в ВВП страны составляет 13.6%, продемонстрировало темпы роста на уровне 3.5% г/г (+2.4% г/г в апреле-июне 2022 г.). Объемы услуг сферы торговли, проживания в отелях, транспорта и коммуникаций (17.2% в структуре ВВП) увеличились на 9.2% г/г (+25.7% г/г в апреле-июне 2022 г.). Объемы предоставления услуг в секторе государственного управления (12.6% от ВВП) увеличились на 7.9% г/г (+21.3% г/г в апреле-июне 2022 г.). Темпы роста объемов производства обрабатывающей промышленности (17.7% в ВВП) замедлились по сравнению с прошлым годом с 6.1% г/г до 4.7% г/г. Объемы предоставления электроэнергии, газоснабжения и водообеспечения (2.5% в ВВП) сложились на уровне 2.9% г/г (+14.9% г/г в апреле-июне 2022 г.).

Рост деловой активности

Положительную динамику роста продемонстрировала отрасль строительства (7.9% в структуре ВВП), увеличившись на 7.9% г/г (16.0% г/г в апреле-июне прошлого года). Объемы производства горнодобывающей промышленности увеличились на 5.8% г/г в анализируемом периоде (9.5% г/г в апреле-июне 2022 г.).

Индекс деловой активности (PMI) в Индии



Индекс деловой активности в промышленности на уровне 57.5 п. отражает рост объемов новых заказов на фоне увеличения экспорта, темпы которого стали ускоряться с ноября прошлого года, особенно в такие страны, как Непал и Бангладеш.

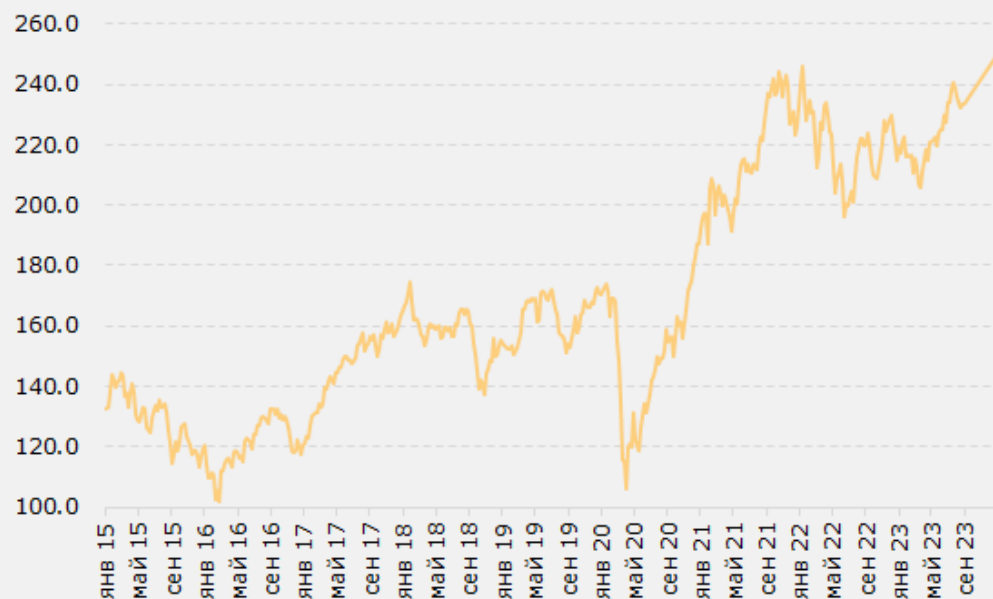
Основной вклад в рост индекса деловой активности в промышленности оказало производство кокса и продуктов нефтепереработки, фармацевтика и производство медицинских препаратов, а также производство драгоценных металлов.

Увеличение индекса деловой активности в секторе услуг отражает высокую динамику роста от 7.9% (госуслуги) до 12.2% (фин. услуги) и долю этого сектора в структуре ВВП в марте-июле 2023 г. на уровне 56%. Кроме того, будучи опережающим индикатором, такая динамика индекса указывает на сохранение высоких темпов роста сектора услуг и в июле-сентябре 2023 г.

В периоде нескольких лет (2023-2028 гг.), согласно данным МВФ, экономика Индии будет демонстрировать стабильные темпы роста на уровне 5.9%-6.3% и заметно превосходить динамику роста экономики Китая, темпы которой будут замедляться с 5.2% до 3.4%. Такие темпы роста будут благотворно сказываться на росте компаний, основная деятельность которых направлена на экспорт традиционной для Индии продукции на международные рынки (добывающие компании, фармацевтические, IT-компании и т.д.). Цифровизация общества и появление «национальных» ИИ платформ также будет одним из направлений, которое будет активно развиваться в стране в ближайшей перспективе.

Фондовый рынок Индии растет, как и сама экономика

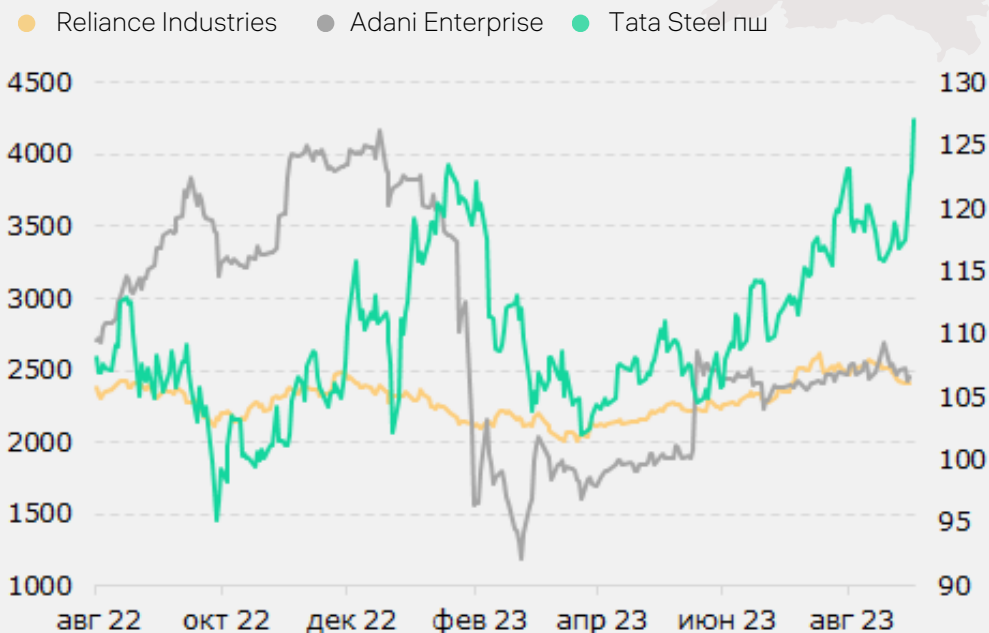
● Индекс Nifty 50 (Индия)



Индекс NIFTY50, включающий 50 крупнейших компаний Индии, котирующихся на NSE (Национальной фондовой бирже Индии) за год, вырос на 11.1%. Основными секторальными индексами, которые продемонстрировали заметный прирост стали сектор NIFTY Auto (индекс акций автопроизводителей), который увеличился на 20.4% г/г, NIFTY IT (индекс акций IT компаний), который вырос на 16.5% г/г, а также NIFTY Metals (индекс акций компаний, добывающих металлы), который подрос на 15.2% г/г. Индекс NIFTY PHARMA (акции фармацевтических компаний) за год увеличился на 21.9%. Отрицательную динамику продемонстрировал индекс акций компаний, добывающих нефть и газ (2.65% г/г).

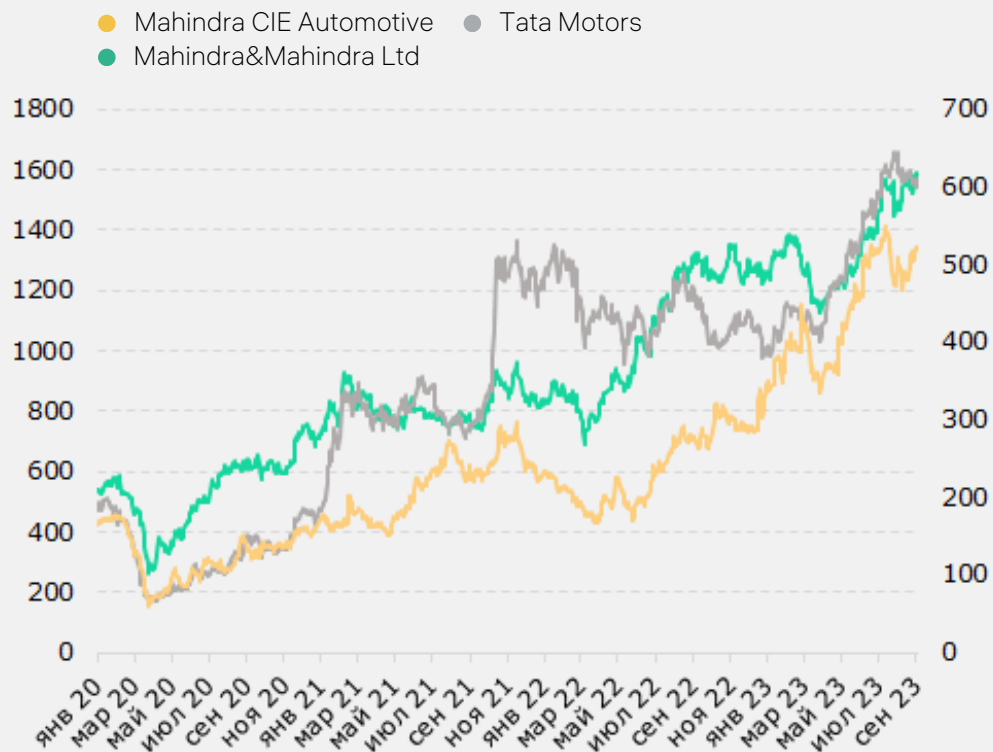
В сегменте акций мы видим перспективу роста со стороны компаний, занимающихся реэкспортом энергоносителей из РФ по более низким относительно глобального рынка ценам, например, Reliance Industries. В структуре холдинга Reliance Industries хорошим потенциалом роста обладают компаний Reliance Power Ltd. (RPOL), Reliance Infrastructure Ltd. (RLIN) и Reliance Communications Ltd (RLCM). Однако при этом необходимо учитывать возможные вторичные санкции со стороны США и Евросоюза. Определённым инвестиционным потенциалом обладают индийские компании, входящие в конгломерат компаний Tata Group. Среди активов этого конгломерата компаний инвестиционно привлекательными выглядят Tata Steel Ltd (TISC), Tata Power Co. Ltd (TTPW) и Tata Communications Limited (TATA).

Крупнейшие компании сектора добычи полезных ископаемых



Фондовый рынок Индии растет как и сама экономика

Крупнейшие компании сектора машиностроения и автомобилестроения



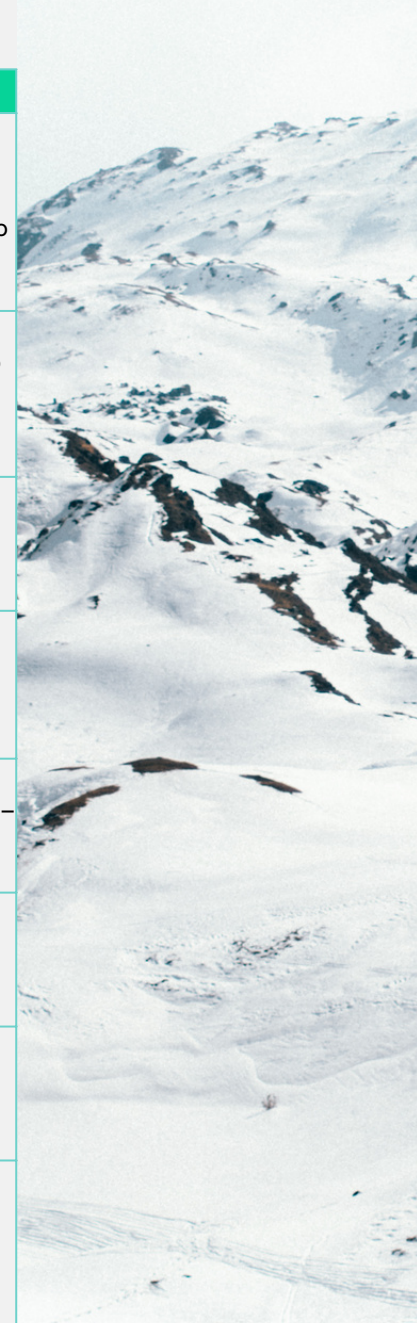
Компания Mahindra & Mahindra, имеющая многочисленные производственные активы, также обладает хорошим потенциалом для инвестиций в этом регионе. Неплохо смотрятся такие долевые активы конгломерата как Mahindra Logistics (MALO) и Mahindra and Mahindra Financial Services Ltd (MMFS), Mahindra CIE Automotive Ltd (CIEA), а также Mahindra & Mahindra Ltd (MAHM).

Перспективными на локальном рынке являются акции компании Larsen Toubro (LART), занимающейся строительством объектов производственного назначения, в том числе и объектов энергетики, включая объекты ядерной энергетики, возобновляемой энергетики и т.п. Довольно широко представлены активы индийского конгломерата Adani Group. Интересными, мы считаем, активы компаний Adani Power Ltd (строительство и управление тепловыми электростанциями) и Adani Ports and Special Economic Zone Ltd. (строительство и управление портами и прочей транспортной инфраструктурой).

Остальные активы холдинга Adani довольно сильно пострадали из-за отчета аналитической компании Hindenburg Research, в котором руководству компании инкриминировали манипуляции с акциями компаний, входящих в конгломерат. Инвестиционно привлекательными активами нам представляется долевые инструменты компании Aditya Birla Fashion and Retail Ltd (ADIA), входящей в конгломерат компаний Aditya Birla Group, занимающейся текстильным производством, кожевенным и т.д. и имеющей свой суббренд в Калифорнии и ряд брендов одежды и аксессуаров.



Класс актива	Мнение
Еврооблигации	Покупка государственного/квазигосударственного долга Индии в долларах США на глобальных площадках технически осуществить легче (Euroclear), однако низкая ликвидность рынка по этим инструментам означает, что приобретаемые обязательства будут инвестициями, которые возможно придется удерживать до погашения, а доходность по ним будет соответствовать доходности облигаций казначейства США при большем уровне странового риска (BBB-). Примерами таких облигаций являются облигации State Bank of India (SBIIN- доходность 5.7%), REC (RECLIN 6.0%) и NTPC (NTPCIN 6.2%).
Суверенные золотые облигации (SGBs)	Суверенные золотые облигации - ценные бумаги, выпускаемые РБИ, цена которых привязана к цене золота (5 876 рупий за грамм золота, согласно схеме РБИ на 2023-2024 гг.) и предоставляет возможность получения процентного дохода (процентная ставка 2.50%) дважды в год. При этом вывод средств из этих облигации можно осуществить только через 5 лет после покупки. Минимальные инвестиции в такие облигации от 1 грамма до 4 кг. Облигации являются альтернативой покупке физического золота.
Дисконтные ГЦБ	Дисконтные ГЦБ как тип краткосрочных облигаций, не имея купонных выплат, продаются с большим дисконтом, что подразумевает высокую доходность. На данный момент дисконтные облигации, гарантированные Министерством финансов Индии, имеют доходность на уровне 10%, что при инфляции в Индии на уровне 6.8%, имеют относительно небольшую реальную доходность.
Индексированные к инфляции ГЦБ	Резервный банк Индии выпускает индексированные к инфляции облигации, стоимость которых растет в периоды высоких темпов инфляции. Уровень купонных выплат равен фиксированному проценту от нынешней стоимости и процентной доли от номинальной стоимости, равной уровню инфляции. На текущий момент купонная доходность по этому инструменту составляет 6.8%-7.46% за последнее полугодие.
Сберегательные облигации	Сберегательные облигации, выпускаемые РБИ, очень чувствительны к растущему на данный момент уровню инфляции. Более того, нынешняя процентная ставка по этому типу облигаций лишь немногим выше уровня инфляции – 7.4%, из-за чего реальная доходность облигаций низкая. В текущем времени сберегательные облигации имеют ставку в 7.7%.
Облигации с плавающей ставкой	Этот тип облигаций на данный момент представляет интерес благодаря высокой ставке, которая привязана к ставке 5-летних облигаций «национальной накопительной схемы», размер которой устанавливает Министерство финансов Индии раз в квартал. На сегодняшний день среди государственных облигаций, данная ГЦБ предлагает самую высокую доходность на уровне 8.1%.
Облигации с фиксированной ставкой	С ростом темпов инфляции и с ответными мерами РБИ в виде повышения процентной ставки ожидается падение стоимости облигаций с фиксированной ставкой. Это делает покупку этих ценных бумаг рискованной в текущем моменте. Стоит отметить, что выпуск данного типа ГЦБ был временно прекращен в 2020 году, а последние выпущенные облигации имели процентную ставку на уровне 7.75%.
Коммерческие облигации	Облигации, выпускаемые дочерними или материнскими компаниями крупнейших индийских конгломератов, таких как Tata Group, Aditya Group, Mahindra&Mahindra, Adani Group, как правило, не предоставляют отчетность рейтинговым агентствам, а в случаях, когда предоставляют, оценка последних не доходит и до уровня суверенного рейтинга (BBB-,) что вносит эти облигации в список ценных бумаг с повышенным риском. Несмотря на это, уровень доходности по данному типу ценных бумаг редко превышает 8%.





Акции добывающих компаний

Считаем, что акции компаний, добывающих железо и гипс из-за падения спроса на эти материалы у основного потребителя - Китая в связи с проблемами на рынке недвижимости и строительства будут демонстрировать коррекцию котировок. Компании, которые занимаются добычей угля, также продемонстрируют коррекцию цен на рынках, т.к. Китай активно переходит с «грязных» технологий на чистые с низким углеродным следом. Акции компаний, занимающиеся добычей и переработкой промышленных металлов (железная руда, сталь, хром и марганцевой руды) будут демонстрировать умеренный рост, отчасти из-за роста спроса на эти металлы в отрасли машиностроения и автомобилестроения Индии (Moil Ltd, Vedanta Ltd) и сокращения производства машиностроения в Европе (сокращение индийского экспорта стали и железа в 2022 г. составило -28.3% г/г). Добыча редкоземельных металлов в Индии, применяемых в производстве полупроводников, может составить определенную конкуренцию промышленной добыче в Китае, который частично ограничивает их экспорт (Hindalco Industries Ltd., National Aluminum Co. Ltd.).



Акции компаний автомобилестроения и машиностроения

В Индии имеется несколько крупных конгломератов, занимающихся производством автотранспорта и производственной техники. Основу их продукции составляют грузовики, автобусы и сельхоз техника. (Mahindra & Mahindra, Tata Motors). Продукция этих компаний направлена на удовлетворение спроса внутреннего рынка, что может обеспечить стабильный рост этих компаний в будущем. Компании, которые занимаются производством велосипедов, мопедов и прочей легкой техники, в том числе и мопедов на электротяге будут демонстрировать устойчивый рост производственных результатов, т.к. емкость внутреннего рынка по этому виду техники высокая, а платежеспособный спрос ограниченный (Hero MotoCorp Ltd., Bajaj Auto Ltd.). Зная это, многие компании создают внутри холдингов аффилированные компании, которые занимаются лизингом и кредитованием этой техники (M&MFIN, Tata Finance). Спрос в одной отрасли будет создавать синергию роста у этих финорганизаций. Стоит также обратить внимание на компании, которые занимаются производством газовых и реактивных турбин (Triveni Engineering & Industries, Bharat Heavy Electricals Limited), а также запчастей для европейских и американских и японских автобрендов (Rane, Uno Minda).



Акции компаний нефтегазового сектора

Большинство компаний нефтегазового сектора в Индии находятся под управлением государства. Среди частных компаний можно отметить компании Reliance Industries и Tata Group. Мы полагаем, что пока энергоносители из РФ будут находится под санкциями, компании из Индии, в том числе и с участием российского капитала (Essar oil) будут извлекать прибыль из создавшейся ситуации. Это будет способствовать конъюнктурному росту котировок их акций (Reliance). При этом риски вторичных санкций со стороны госдепартамента США будут сохраняться высокими.



Акции фармацевтических компаний

Фармацевтические компании Индии занимаются преимущественно производством и экспортом БАДов, природных лекарств и дженериков. С учетом того, что экспорт фармацевтической продукции составил 4.4% или \$19.7 млрд. от общего экспорта в 2022 г., то потенциал роста у этих компаний достаточно высокий. С 2010 г. объем этой статьи индийского экспорта увеличился в 2.2 раза. Sun Pharmaceutical Industries, Dr Reddy's Laboratories, Cipla являются привлекательными вложениями в этом секторе.



Акции компаний IT сектора

Основу сектора информационных технологий в Индии составляют компании, предоставляющие консалтинговые и IT услуги. Эти компании являются одними из крупнейших работодателей в мире, насчитывая сотни тысяч сотрудников каждая. Самыми крупными компаниям являются Tata Consultancy Services, Infosys, Wipro, HCL Technologies, Tech Mahindra и т.д. Мы не рассматриваем компании по производству мобильных устройств и прочих GSM устройств в качестве объекта инвестирования, т.к. это преимущественно китайские компании, например, Foxconn и Pegasus, которые продолжают собирать телефоны для Apple на территории Индии.



Акции производителей солнечных панелей

Индия стремится к увеличению собственного производства солнечных панелей и предпринимает шаги по защите собственных производителей от конкуренции со стороны китайских компаний. Страна рассчитывает самостоятельно покрывать свои потребности в солнечной электроэнергии к 2026 г. Крупнейшими производителями солнечных панелей являются компании – Waaree Energies, Tata Solar Power, Adani Solar, Servotech Power Systems, т.д.



Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены